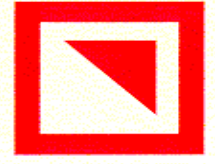


STRATEJİ



AKÇANSA (AKCNS.IS)

30 Mart 2001

Fiyat :	4,400 TL	ISE-100 :	7,160
Piyasa Değeri :	\$157.7 milyon	US\$/TL :	1,061,640
Hisse Adedi :	38,051,573 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %51.9
Hedef Değer :	-	Getiri* - AKCNS :	- %60.7

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Türk çimento sektörünün lider şirketi Akçansa, Marmara bölgesindeki depremin ardından daralan talepten ve geciken düzenlemelerden olumsuz etkilenmiştir. Bu sene de sürmesini beklediğimiz inşaat sektöründeki yavaşlamaya rağmen depremden zarar gören bölgelere yakınlığı, yüksek ihracat potansiyeli ve stratejik ortaklığı nedeni ile **Akçansa için uzun vadeli yatırım görüşümüz olumludur.**

2000 yılında Akçansa, çimento ve hazır beton satışını miktar bazında sırası ile %9 ve %5 yükseltmiştir. Toplam satışları içerisinde ihracatın %25 (1999: %20) paya sahip olduğu Şirket, iç pazarda daralan talebi ihracatını artırarak dengelemeye çalışmış ancak düşük çimento fiyatlarının etkisi ile net satışlarının %10 gerilemesine (\$187 mn) engel olamamıştır.

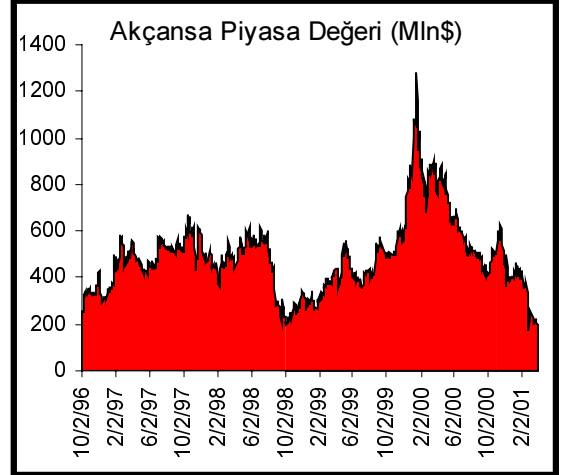
Amortisman hariç satılan malın maliyetinin net satışlar içindeki oranı %74'den %83'e çıkarken Şirket'in brüt kar marjı düşen fiyatların etkisi ile 10 puan gerileyerek %10 olarak gerçekleşmiştir.

Genel giderlerin artması ile yükselen faaliyet giderleri **Esas Faaliyet Kar Marjı'nın %0.3'e düşmesine neden olmuştur.** Bu doğrultuda, faiz, vergi ve amortisman öncesi kâr da %60 gerileyerek \$18 mn olarak gerçekleşmiştir.

2000 yılı sonu itibariyle Akçansa'nın finansal borç stoğu tamamı kısa vadeli olan \$19 mn tutarındaki krediden oluşmaktadır. Toplam finansal giderler 1999 yılına göre %50 düşerek \$4 mn olarak gerçekleşmiştir. **\$19 mn kısa vadeli finansal borcuna karşın hazır değerlerinde 2,5 milyon döviz varlığı bulunan Akçansa'nın açık pozisyonu \$16,5 mn'dir.**

%60 azalarak \$10 mn olarak gerçekleşen faaliyet dışı karların, azalan finansal giderlerin olumlu etkisini telafi etmesi ile vergi öncesi kâr, %63 azalmıştır. 2000 yılında yatırım teşviklerinin biten yatırımlar nedeni ile azalması sonucu efektif vergi oranı 8 puan arttığı için **Akçansa'nın 2000 yılı net kârı %82 azalarak \$4mn olarak gerçekleşmiştir.**

Ayrıca Akçansa'nın yaklaşık \$640 milyon tutarında sabit kıymet sigorta bedeli bulunmaktadır.



(milyon dolar)	1999	2000
Net Satışlar	208	187
Brüt Kâr	41	18
E. Faaliyet Kârı	25.6	0.6
FVAOK	42	18
Net Kâr	26	4
Net Borçluluk	-11.3	8.1
Piyasa Değeri	858.9	401.3
Firma Değeri-FD	847.6	409.4
F/K Akçansa	33	100
F/K Sektör	23.5	41
F/Satis Akçansa	4.1	2.1
F/Satis Sektör	3.1	1.8
FD/FVAOK	20.2	22.7
US\$/TL ort.	427,680	632,002
US\$/TL yıl-sonu	537,976	673,198

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.